

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sejalan dengan berkembangnya perekonomian Indonesia, banyak perusahaan yang melakukan ekspansi usaha. Untuk tujuan tersebut, maka perusahaan memerlukan dana yang relatif besar. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha (merger), atau mencari pihak lain yang mau ikut menanamkan modalnya pada perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan menjual sebagian dari saham yang dikeluarkan perusahaan dalam bentuk efek kepada masyarakat luas yang disebut investor atau pemodal.

Penawaran Umum Perdana (IPO) atau *go public* merupakan salah satu alternatif sumber pendanaan melalui peningkatan ekuitas perusahaan dengan cara menawarkan saham kepada masyarakat. Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan penawaran umum sebagai kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.

Sebuah perusahaan dikatakan telah menjadi perusahaan publik apabila perusahaan tersebut telah melakukan proses *initial public offering* (IPO). Yang dimaksud dengan perusahaan publik adalah perusahaan yang menjual

sebagian sahamnya kepada masyarakat, untuk dapat dimiliki oleh masyarakat. Proses menjadi perusahaan publik ini biasanya diawali dengan kegiatan menawarkan saham perusahaan kepada publik masyarakat untuk pertama kalinya melalui bursa atau yang disebut sebagai IPO.

Alasan utama suatu perusahaan menjadi perusahaan publik dengan menjual saham di pasar modal adalah adanya dorongan kebutuhan atas modal yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Pada perusahaan perorangan, biasanya pemilik modal hanya terdiri atas beberapa investor/pemilik. Penambahan dana oleh investor baru belum tentu akan meningkatkan likuiditas kepemilikan secara langsung. Dalam perkembangannya, bila perusahaan menjadi lebih besar dan semakin membutuhkan tambahan modal untuk memenuhi peningkatan operasionalnya, maka menjual saham merupakan salah satu pilihan. Namun keputusan untuk melakukan IPO merupakan suatu keputusan yang kompleks karena akan memunculkan adanya kerugian dan biaya baru (Gumanti, 2001), sehingga hal tersebut pastinya akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Ardiansyah (2004), jika perusahaan memilih untuk menerbitkan saham di pasar modal, maka salah satu cara yang dapat dilakukan yaitu dengan cara menawarkan saham kepada public. Hal ini dikenal dengan istilah *Go Public*. *Go Public* merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dalam pengembangan usahanya. Perusahaan melakukan penjualan saham ataupun mengeluarkan obligasi dengan maksud untuk memperoleh tambahan modal yang digunakan

untuk melakukan pengembangan usaha serta mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Penentuan pada harga perdana (*Offering Price*) berupa saham atau suatu perusahaan pertama kalinya menawarkan sahamnya ke publik merupakan hal yang tidak mudah untuk dilakukan. Ketetapan harga penawaran dalam pasar perdana akan memiliki konsekuensi langsung terhadap faktor kesejahteraan pemilik lama (*issuer*). Pihak *issuers* tertentu mengharapkan harga jual yang tinggi, karena dengan harga jual yang tinggi penerimaan dari hasil penawaran (*proceed*) akan tinggi pula, yang selanjutnya tingkat kesejahteraan mereka juga akan semakin baik. Di sisi lain harga yang tinggi dapat mempengaruhi respon atau minat calon investor untuk membeli atau memesan saham yang ditawarkan. Bila harga terlalu tinggi dan minat investor rendah, besar kemungkinan saham yang ditawarkan akan tidak begitu laku. Akibatnya penjamin emisi (*underwriter*) harus menanggung resiko atas saham yang tidak laku dijual untuk suatu penjamin yang *full commitment*, dengan demikian jelas bahwa penetapan harga yang layak merupakan tugas antara *issuers* dan penjamin emisi.

Salah satu penyebab kesulitan dalam penetapan harga jual di pasar perdana adalah tidak adanya informasi harga yang relevan. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa sebelum pelaksanaan penawaran perdana, saham perusahaan belum diperdagangkan, sehingga baik calon investor maupun *issuer*, penjamin emisi sama-sama menghadapi kesulitan untuk menilai dan menentukan harga wajar. Selain keterbatasan informasi tentang apa dan

bagaimana perusahaan yang *go public* tersebut, membuat calon investor harus melakukan analisis sebelum mengambil keputusan untuk membeli atau memesan saham. Saat tersebut umumnya para pemodal memiliki informasi terbatas pada informasi yang diungkapkan dalam prospektus penawaran. Informasi dalam prospektus dapat dibagi menjadi dua informasi, yaitu informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi. Informasi akuntansi yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan perhitungan rugi/laba, laporan arus kas dan penjelasan laporan keuangan. Sedangkan informasi non-akuntansi merupakan informasi selain laporan keuangan, seperti *underwriter* (penjamin emisi), auditor independen, nilai penawaran saham, umur perusahaan dan informasi lainnya. Maksud disajikannya informasi itu adalah terutama membantu investor dalam membuat keputusan yang rasional mengenai resiko dan nilai saham yang ditawarkan perusahaan emiten (Payamta, 2000).

Informasi keuangan perusahaan dapat dinilai melalui laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Berdasarkan laporan tersebut dapat dihitung sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang telah mempublik, kinerja perusahaan dapat pula diukur melalui perubahan harga dan *return* sahamnya di bursa efek (Jin dan Machfoedz, 2003).

Informasi sebelum IPO sebuah perusahaan tercantum dalam prospektus yang berisi laporan keuangan dan laporan non-keuangan perusahaan terkait. Adapun laporan keuangan tersebut diukur melalui rasio-

rasio keuangan seperti pertumbuhan penjualan, rata-rata margin laba operasi, rata-rata rasio penjualan per aktiva tetap, dan rata-rata *return on equity*. Tidak bisa diabaikan pula bahwa kondisi lingkungan usaha baik yang terkait dengan kondisi perekonomian pada saat dilaksanakan IPO maupun yang secara khusus terkait dengan kondisi bidang usaha/industri tertentu dari perusahaan yang melaksanakan IPO diduga juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Setiawan, 2007).

IPO merupakan kegiatan yang penting bagi suatu perusahaan karena dengan kegiatan ini bukan hanya sekedar melakukan transaksi keuangan saja, tetapi dengan melakukan IPO ini suatu perusahaan akan berubah statusnya dari perusahaan tertutup (*private company*) menjadi perusahaan terbuka (*public company*). Perusahaan tertutup (*private company*) merupakan perusahaan yang sahamnya hanya dimiliki oleh pihak-pihak tertentu intern perusahaan, contoh jenis perusahaan ini biasanya berupa perusahaan milik keluarga. Sedangkan perusahaan terbuka (*public company*) yaitu bahwa saham perusahaan atau kepemilikan perusahaan bukan hanya dimiliki oleh pemilik lama (*founders*), tetapi juga dimiliki masyarakat. Harga saham yang dijual di pasar perdana ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan emiten dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (permintaan dan penawaran). Ada dua kemungkinan yang terjadi terhadap harga saham setelah penawaran. Pertama, harga saham perdana lebih besar dari harga yang terjadi pada saat saham mulai diperdagangkan. Kondisi harga saham demikian disebut sebagai

overpricing. Apabila penentuan harga saham pada saat IPO secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi *underpricing* (Ardiansyah, 2004).

Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh informasi keuangan dan non keuangan terhadap *initial return* atau *underpricing* telah banyak dilakukan baik di bursa saham luar negeri maupun di Indonesia (Kim *et. All.* 1993 dalam Mardiyah, 2003). Hasil penelitian Chandradewi (2000) menyarankan untuk memasukkan variabel keuangan lain yang ada dalam prospektus yang belum diteliti jika ingin melakukan penelitian dalam bidang yang sama. Demikian juga dengan Daljono (2000) juga menyarankan untuk memasukkan rasio keuangan lain yang ada dalam prospektus selain variabel yang sudah diteliti. Meskipun studi tentang kinerja perusahaan yang melakukan IPO telah banyak dilakukan, namun penelitian dibidang ini masih merupakan studi yang menarik untuk diteliti, karena di samping temuannya tidak selalu konsisten, juga kebanyakan penelitian memfokuskan pada informasi non-keuangan.

Ardiansyah (2004) meneliti pengaruh variabel keuangan terhadap *Return Awal* dan *Return 15 hari setelah IPO*. Variable keuangan yang diteliti adalah ROA, *financaial leverage*, EPS, *proceeds*, pertumbuhan laba, *current ratio*, besaran perusahaan, reputasi *underwriter*, reputasi *auditor*, unsure perusahaan, jenis industri, kondisi perekonomian. Dalam penelitian itu dinyatakan bahwa hanya EPS yang berpengaruh signifikan terhadap *Return*

Awal. Dan hanya variable *financaial leverage* dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *Return* 15 hari setelah IPO.

Yolana dan Martani (2005) yang menggunakan variabel reputasi penjamin emisi, rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE dan jenis industri dengan periode waktu 1994-2001. Hasil dari penelitiannya bahwa keempat variabel bebas (rata-rata kurs, skala perusahaan, ROE dan jenis industri) berpengaruh terhadap *underpricing*. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset perusahaan akan mengindikasikan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Aset perusahaan yang besar akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek.

Sulistio (2005) menguji pengaruh informasi akuntansi dan non akuntansi terhadap *initial return* sebagai proksi dari keputusan investasi pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Jakarta. Informasi akuntansi yang diteliti meliputi ukuran perusahaan, *Earning per Share* (EPS), *Price Earnings Ratio* (PER) dan tingkat *leverage*, dan informasi non akuntansi yang diteliti meliputi proporsi kepemilikan yang ditahan pemegang saham lama, reputasi auditor dan reputasi *underwriter*. Hasilnya adalah variabel yang berpengaruh signifikan secara statistis terhadap *initial return* adalah tingkat *leverage* dan presentase pemegang saham lama.

Berdasarkan pemikiran di atas maka penulis ingin mencoba melakukan pengujian mengenai pengaruh variabel-variabel keuangan selain yang telah sering diteliti yaitu terdiri dari *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment*

(ROI), *Earning per Share* (EPS), *Debt Ratio* (DR), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham setelah terjadi *Initial Public Offering* (IPO).

Setelah melihat latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul **“PENGARUH VARIABEL KEUANGAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM SETELAH PENAWARAN UMUM SAHAM PERDANA”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka masalah yang diteliti dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan yaitu:

Apakah *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Earning per Share* (EPS), *Debt Ratio* (DR), dan *Price Earning Share Ratio* (PER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian yaitu untuk:

Memberikan bukti empirik mengenai Apakah *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Earning per Share* (EPS), *Debt Ratio* (DR), dan *Price Earning Share Ratio* (PER) mempunyai pengaruh terhadap harga pasar saham setelah IPO.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi investor.

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi mengenai hal-hal yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham di pasar sekunder sehingga dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menilai resiko yang akan diterimanya apabila investor menanamkan modalnya di perusahaan yang *go public*.

2. Bagi dunia usaha.

Untuk pihak yang berkepentingan terhadap pasar modal di Indonesia (BAPEPAM, PT. Bursa Efek Indonesia, calon emiten dan profesi terkait).

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan pihak pemakai informasi.

3. Bagi dunia pendidikan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan dapat menjadi salah satu acuan untuk mendukung penelitian selanjutnya.

E. Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini disusun secara teratur dalam bab per bab yang masing-masing bab dibagi menjadi sub bab, dengan tujuan mempermudah pembahasan serta untuk mempermudah pembaca memahami garis besar penelitian ini. Isi dan bahasan ini disajikan dalam bentuk sistematika sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini penulis menjelaskan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini diuraikan kerangka teori yang digunakan sebagai landasan untuk memecahkan masalah yang dibahas dan perumusan hipotesis dalam penyusunan skripsi ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini merupakan landasan metodologi penelitian, yang merupakan acuan analisis ilmiah dalam mewujudkan hasil penelitian yang mencakup pemilihan sampel, sumber data, variabel penelitian, metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis mencoba mendeskripsikan, menganalisa, dan membahas pengaruh variabel-variabel keuangan terhadap harga saham berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini akan mencoba memberikan kesimpulan dari seluruh bahasan penulisan dan juga saran yang mungkin dapat diajukan dan dilaksanakan untuk penelitian selanjutnya.

